

ĐẶC ĐIỂM HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ VÀ HÀNH VI QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

BÙI VĂN DƯƠNG

Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh – bvuong@yahoo.com

NGÔ HOÀNG ĐIỆP

Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh – diep.nh@ou.edu.vn

(Ngày nhận: 07/11/2016; Ngày nhận lại: 13/11/2016; Ngày duyệt đăng: 12/01/2017)

TÓM TẮT

Nghiên cứu này xem xét tác động của các nhân tố Hội đồng quản trị, quy mô công ty, đòn bẩy tài chính và lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA) của công ty đến hành vi quản trị lợi nhuận (QTLN) dựa trên cơ sở dồn tích (Accrual-based Earnings Management). Kết quả nghiên cứu đã chứng minh được rằng độ lớn của HĐQT, tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính, tỷ lệ thành viên nữ thuộc HĐQT có mối quan hệ cùng chiều với biến dồn tích bất thường DA (Discretionary Accruals- đại diện của hành vi QTLN của người quản lý doanh nghiệp). Quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính và ROA có mối quan hệ ngược chiều với biến DA. Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy mô hình kiêm nhiệm hai chức danh (Chủ tịch HĐQT kiêm Giám đốc điều hành), tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập không điều hành, số lần họp HĐQT không ảnh hưởng đến hành vi QTLN của người quản lý doanh nghiệp. Nghiên cứu được thực hiện dựa trên số liệu Báo cáo tài chính, Báo cáo thường niên và Báo cáo quản trị của 430 công ty phi tài chính đang niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, giai đoạn 2010-2015.

Từ khóa: Quản trị lợi nhuận; đặc điểm Hội đồng quản trị; dồn tích bất thường.

Board characteristics and earnings management in listed companies of Vietnam's stock market

ABSTRACT

This study examines the impact of the Board of directors, firm size, financial leverage and return on assets (ROA) on Accrual-based Earnings Management (QTLN). The results show that Board size, the proportion of Board financial expertise, and the proportion of female members of the Board have a significant positive correlation with abnormal Discretionary Accruals (DA- representative of the behavior of Earnings Management). Firm size, financial leverage and ROA are significant negative correlated with DA. In addition, the study results also indicate that CEO duality (Chairman and CEO), the proportion of independent board members and the number of Board meetings are not significant towards Accrual-based Earnings Management. This study was carried out based on the data of Financial Statements, Annual Reports and Management Reports of 430 non-financial listed companies of Viet Nam's stock market, during the period 2010-2015.

Keywords: Earnings management; board characteristics; discretionary accruals.

1. Đặt vấn đề

Trong công ty cổ phần, người chủ sở hữu trao quyền điều hành công ty cho người quản lý. Để kiểm soát công việc điều hành của người quản lý, một trong những nhiệm vụ rất quan trọng của Hội đồng Quản trị (HĐQT) là

giám sát, chỉ đạo Giám đốc hoặc Tổng giám đốc và người quản lý khác trong điều hành công việc kinh doanh hằng ngày của công ty. Trên thực tế, HĐQT có hữu hiệu hay không trong việc giám sát hoạt động của Ban giám đốc phụ thuộc nhiều vào việc tổ chức bộ phận

này và chịu sự ảnh hưởng bởi quy mô của công ty, cơ cấu vốn, đặc điểm ngành nghề... Nhiều nghiên cứu trên thế giới đã chứng minh được rằng đặc điểm tổ chức của HĐQT có tác động làm gia tăng hoặc hạn chế mức độ quản trị lợi nhuận (QTLN) của người quản lý doanh nghiệp.

Hiện tại, Việt Nam chưa có nhiều công trình nghiên cứu quy mô và mang tính toàn diện về tác động của HĐQT đến hành vi QTLN của người quản lý doanh nghiệp. Do vậy, mục tiêu trọng tâm của nghiên cứu này là tìm ra các nhân tố tác động và mức độ tác động của các nhân tố thuộc HĐQT đến hành vi QTLN của người quản lý tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết

Lý thuyết đại diện (Agency theory)

Lý thuyết đại diện được giới thiệu bởi Jensen & Meckling (1976), còn gọi là lý thuyết uỷ quyền (Agency theory) tập trung vào mối quan hệ giữa người uỷ quyền (gọi là - Principals) và người đại diện (gọi là Agents). Trong công ty cổ phần, người uỷ quyền chính là chủ sở hữu (cổ đông) thuê người đại diện (người quản lý) thông qua một hợp đồng, khi đó cổ đông uỷ quyền điều hành doanh nghiệp cho nhà quản lý và người quản lý được chuyển cho quyền ra các quyết định kinh tế ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp. Liên quan đến hành vi QTLN, lý thuyết đại diện giải thích việc người quản lý thực hiện hành vi QTLN trên BCTC nhằm tối đa lợi ích của mình.

Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder theory)

Lý thuyết nổi tiếng này được giới thiệu đầu tiên bởi Freeman (1984). Theo đó, ý tưởng trung tâm là sự thành công của một tổ chức phụ thuộc vào mối quan hệ giữa nhà quản lý với các đối tượng liên quan như khách hàng, nhà cung cấp, nhân viên, Nhà nước và các đối tượng khác. Mattingly et al. (2009) cho rằng quá trình quản lý các bên liên quan có quan hệ với công việc quản trị công ty và

do đó có liên quan đến tính minh bạch thông tin và chất lượng số liệu về lợi nhuận của doanh nghiệp. Nghiên cứu thực nghiệm của nhiều tác giả cho thấy khi công tác quản trị công ty tốt sẽ ảnh hưởng tốt đến mối quan hệ với các bên liên quan, nâng cao chất lượng của BCTC và giảm khả năng QTLN.

Lý thuyết thông tin bất cân xứng (Asymmetric Theory)

Lý thuyết thông tin bất cân xứng từng bước được giới thiệu và phát triển bởi ba nhà kinh tế học nổi tiếng đã từng đạt giải Nobel kinh tế học năm 2001 với công trình nghiên cứu "*Phân tích thị trường trong tình trạng thông tin bất cân xứng*". Đó là George Akerlof (1970), Michael Spence (1973) và Joseph Stiglitz (1975).

George Akerlof (1970) nghiên cứu giá mua bán xe ô tô trên thị trường. Thông tin của người mua và người bán không tương xứng nhau và muốn giao dịch thành công cần thiết phải giảm đi sự bất cân xứng thông tin này thông qua các tổ chức trung gian trên thị trường. Michael Spence (1973) đã nghiên cứu thị trường lao động. Người tuyển dụng muốn tuyển được nhân viên phù hợp, người lao động cũng phải phát tín hiệu (signals) về năng lực của mình để giảm bớt thông tin bất cân xứng. Joseph Stiglitz (1975) cho rằng tất cả các hàng hóa, dịch vụ trên thị trường đều có những đặc tính khác nhau như chủng loại, chất lượng, mẫu mã...do đó cần phải có sự phân loại rõ ràng và khi có thông tin sản phẩm đầy đủ thì những đối tượng mua bán, cung cầu mới gặp nhau.

Dựa trên nền tảng lý luận của lý thuyết này, các nghiên cứu đã mở rộng sang thị trường tài chính và nhận thấy các công ty có khả năng sinh lợi cao sẽ sử dụng thuyết minh để cung cấp tín hiệu nhằm tăng sức cạnh tranh của mình (Bini et al, 2010), Lester et al. (2006) đã đưa ra kết luận rằng những tín hiệu của một công ty chuẩn bị IPO (Initial Public Offering) đến nhà đầu tư sẽ ảnh hưởng đến giá trị thị trường của công ty.

3. Giả thuyết nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

3.1. Giả thuyết nghiên cứu

Độ lớn của HĐQT

Xie et al. (2003) nhận thấy hành vi QTLN không thể xảy ra ở những doanh nghiệp có HĐQT lớn. Peasnell et al. (2005) cho rằng khi doanh nghiệp có HĐQT có kích thước lớn sẽ giảm khả năng QTLN so với HĐQT có kích thước nhỏ. Yu (2008) cũng có kết quả nghiên cứu tương tự. Ngược lại, Kouki et al. (2001) đã tìm thấy mối quan hệ tích cực và tương quan đáng kể với hành vi QTLN. Abdul Rahman và Ali (2006), Jaggi et al. (2009) phát hiện ra mối quan hệ tích cực giữa độ lớn của HĐQT và mức độ QTLN, nghĩa là HĐQT càng lớn thì mức độ QTLN càng cao. Bên cạnh đó, Gulzar et al. (2011), Nugroho et al. (2012) không tìm thấy mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa hành vi QTLN với độ lớn của HĐQT. Tác giả kỳ vọng với một HĐQT nhiều thành viên sẽ góp phần làm giảm hành vi QTLN của người quản lý. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H1: Số thành viên HĐQT càng cao thì khoản dồn tích bất thường DA càng thấp.

Số lần họp của HĐQT

Cohen et al. (2002), Xie et al. (2003) chỉ ra rằng nếu HĐQT tổ chức họp thường xuyên sẽ xem xét được nhiều vấn đề hơn, thông qua đó giám sát được việc điều hành của Ban giám đốc. Điều đó cho thấy hành vi QTLN có mối quan hệ tiêu cực với số lần họp của HĐQT. Sarkar et al. (2008), Services (2011) đã cung cấp bằng chứng về sự năng động của HĐQT sẽ tăng cường công tác tư vấn hiệu quả, giám sát và quản lý kỹ luật, từ đó cải thiện hiệu suất hoạt động của công ty. Ngược lại, Gulzar et al. (2011), Metawee (2013) đã tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa hành vi QTLN và tần suất họp của HĐQT, nghĩa là số lần họp càng nhiều thì hành vi QTLN càng tăng. Tác giả đồng thuận với quan điểm cho rằng nếu tổ chức họp HĐQT nhiều sẽ góp

phần làm giảm mức độ QTLN của người quản lý. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H2: HĐQT tổ chức họp càng nhiều thì khoản dồn tích bất thường DA càng thấp.

Thành viên HĐQT độc lập không điều hành

Xie et al. (2003) cho rằng những công ty có tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT càng cao thì mức độ QTLN càng thấp. Một số nghiên cứu khác cũng có kết quả tương tự như Metawee (2013), Waweru et al. (2013). Mặt khác, Gulzar et al. (2011) đã không tìm thấy mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập không điều hành và hành vi QTLN của người quản lý. Tác giả cho rằng, tính độc lập trong HĐQT là rất quan trọng, độc lập sẽ giảm bớt sự thiên vị do đó dễ dàng giám sát hoạt động của người quản lý. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H3: Tỷ lệ thành viên độc lập và thành viên không điều hành trong HĐQT càng cao thì khoản dồn tích bất thường DA càng thấp.

Thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính

Xie et al. (2003) đã chứng minh rằng hành vi QTLN khó thể xảy ra ở một doanh nghiệp mà HĐQT có kiến thức chuyên sâu về tài chính. Nghiên cứu của Park et al. (2004) chỉ ra rằng sự có mặt trong HĐQT của các chuyên gia từ các tổ chức trung gian bên ngoài có thể góp phần làm giảm các khoản dồn tích bất thường. Ngược lại, nghiên cứu của Metawee (2013) cho thấy hành vi QTLN có mối quan hệ tích cực với tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính. Tác giả đồng quan điểm với Xie et al. (2003), Park et al. (2004) cho rằng tỷ lệ thành viên HĐQT càng cao thì sẽ làm giảm khả năng QTLN do họ có kiến thức chuyên môn để giám sát tốt quá trình lập và công bố BCTC của doanh nghiệp. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H4: Tỷ lệ thành viên có chuyên môn tài chính trong HĐQT càng cao thì khoản dồn tích bất thường DA càng thấp.

Thành viên nữ trong HĐQT

Zelechowski và Bilimoria (2004) cho rằng thành viên nữ thường có kỹ năng quản lý cao hơn thành viên nam, bao gồm việc quen với những vấn đề pháp lý liên quan đến nguồn nhân lực, giao tiếp, tiếp thị và truyền thông. Srinidhi et al. (2011), Thiruvadi and Huang (2011) tìm thấy những bằng chứng thuyết phục rằng càng nhiều thành viên nữ trong HĐQT thì chất lượng báo cáo sẽ gia tăng. Kyaw et al., (2015) cho rằng nếu có sự hiện diện của ít nhất ba thành viên nữ trong HĐQT sẽ làm giảm mức độ QTLN. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H5: Tỷ lệ nữ trong HĐQT càng cao thì khoản dồn tích bất thường DA càng thấp.

Mô hình kiêm nhiệm CEO

Klein et al. (2002) đã chỉ ra rằng các khoản dồn tích bất thường có quan hệ tích cực với vị trí CEO kiêm một vị trí lãnh đạo trong HĐQT. Một số nghiên cứu khác cũng cho kết quả tương tự như Wang và Liang (2008), Roodposhti và Cnashmi (2010). Ở chiều ngược lại, Tian và Lau (2001) cho rằng doanh nghiệp có kiêm nhiệm CEO sẽ hoạt động tốt hơn doanh nghiệp không có kiêm nhiệm CEO. Song et al. (2006) cho rằng việc kiêm nhiệm CEO sẽ phát huy hiệu quả hơn khi cơ cấu vốn Nhà nước ở mức cao. Các nghiên cứu của Gulzar và Wang (2011), Iraya et al., (2015),... cũng có kết quả tương tự. Bên cạnh đó, Moradi và Salehi (2012), González và García-Meca (2014) đã không tìm thấy mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa kiêm nhiệm CEO với hành vi QTLN.

Chủ tịch HĐQT kiêm Giám đốc điều hành ở các CTNY Việt Nam chiếm một tỷ lệ rất cao. Quan điểm của tác giả ủng hộ lý thuyết ủy quyền, cho rằng kiêm nhiệm CEO sẽ không hiệu quả trong việc kiểm soát và phát hiện hành vi QTLN. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H6: Công ty có tổ chức mô hình kiêm nhiệm CEO sẽ không hiệu quả

trong việc kiểm soát hành vi QTLN của người quản lý.

Nhân tố khác

Trong hầu hết các nghiên cứu liên quan đến hành vi QTLN, các nhà nghiên cứu thường xem quy mô của doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính và khả năng sinh lời của DN ở vai trò là biến kiểm soát.

Quy mô của doanh nghiệp

Nhân tố này được đo lường bằng cách lấy logarit tổng tài sản của doanh nghiệp. Xie et al., (2003), Ayemere (2015), Case et al., (2015) chứng minh được rằng khi quy mô doanh nghiệp càng lớn thì mức độ QTLN càng nhỏ, nghĩa là tồn tại một mối quan hệ tiêu cực giữa khoản dồn tích bất thường với quy mô của doanh nghiệp. Ở chiều ngược lại, Soliman et al., (2014) cho rằng công ty lớn sẽ chịu sự giám sát lớn hơn từ phía nhà đầu tư, do đó người quản lý sẽ quản trị lợi nhuận để đáp ứng dự báo của những bên liên quan. Theo tác giả, quy mô của doanh nghiệp càng lớn thì tiềm ẩn nguy cơ QTLN càng cao. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H7: Quy mô của doanh nghiệp càng lớn thì với mức độ QTLN càng cao.

Đòn bẩy tài chính

Nhân tố này được đo lường bằng cách lấy tổng nợ phải trả chia cho tổng tài sản của doanh nghiệp. Bradbury et al., (2006), Liu et al., (2015) cho rằng đòn bẩy tài chính có mối quan hệ tích cực với hành vi QTLN, nghĩa là doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao thì mức độ QTLN càng cao. Chiều ngược lại, Soliman et al., (2014), Ayemere (2015), Shu et al., (2014) đã chứng minh được rằng doanh nghiệp có tỷ lệ nợ càng cao thì mức độ QTLN càng thấp. Tác giả cho rằng, khi doanh nghiệp chịu áp lực lớn về nợ vay và khả năng vi phạm một số điều khoản bất lợi trong hợp đồng vay thì khả năng QTLN để thỏa mãn các điều khoản vay là rất cao. Giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H8: Doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính lớn thì khoản dồn tích bất thường DA càng cao.

Khả năng sinh lời

Nhân tố này thường được đo lường bằng cách lấy lợi nhuận kế toán trước thuế thu nhập doanh nghiệp chia cho tổng tài sản của doanh nghiệp (ROA) hoặc chia cho Vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp (ROE). Moradi et al., (2012) cho rằng giữa hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được tính bằng ROA có mối quan hệ tích cực với hành vi QTLN. Một số nghiên cứu gần đây cũng cho kết quả tương tự như Shu et al., (2014), Liu et al., (2015). Tác

giả đồng thuận với kết quả của nhiều nghiên cứu được công bố gần đây, giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết H9: Tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản càng cao thì khoản dồn tích bất thường DA càng cao.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Để xem xét mức độ tác động giữa biến phụ thuộc (khoản dồn tích bất thường DA) và các biến độc lập, tác giả sử dụng mô hình hồi quy đa biến như sau:

$$DA = \alpha + \beta_1 DLHDQT + \beta_2 HOPHDQT + \beta_3 TVDLKDH + \beta_4 TVTCHDQT + \beta_5 TVNHDQT + \beta_6 KNCEO + \beta_7 QMDN + \beta_8 DBTC + \beta_9 ROA + \epsilon.$$

Xác định giá trị của biến phụ thuộc DA (Discretionary Accruals) thông qua mô hình Jones cải tiến - Kothari, Leone và Wasley (2005)

Nhiều công trình nghiên cứu đã chỉ ra rằng người quản lý dùng thủ thuật QTLN chủ yếu là tìm cách tác động đến sự chênh lệch giữa dòng tiền thực tế tại doanh nghiệp và lợi nhuận, tạo ra các khoản dồn tích bất thường DA trên BCTC. Để phát hiện các hành vi QTLN, cách tiếp cận phổ biến là tính tổng dồn tích (Total Accruals - TA) trên trừ đi các khoản dồn tích bình thường (Non Discretionary Accruals - NDA) phát sinh tại doanh nghiệp. NDA là những khoản dồn tích được thực hiện đúng theo nguyên tắc của kế toán còn DA là những khoản dồn tích do người quản lý tạo ra để làm thay đổi lợi nhuận của doanh nghiệp.

Nhiều mô hình đã được công bố và vận dụng để phát hiện hành vi QTLN của người quản lý. Mô hình Jones (1991) được các nhà nghiên cứu đánh giá là mô hình tiên tiến, hữu hiệu và được sử dụng phổ biến. Các mô hình Dechow, Sloan và Sweedney (1995), Kothari, Leone và Wasley (2005), Yoon (2006) được xem là mô hình cải tiến của mô hình Jones (1991). Tại Việt Nam, nghiên cứu của Nguyễn Anh Hiền và Phạm Thanh Trung (2015) sử dụng dữ liệu năm 2014 của 380 CTNY trên thị trường chứng khoán Việt Nam

đã chứng minh được rằng mô hình Kothari, Leone và Wasley (2005) là mô hình phù hợp nhất để phát hiện hành vi QTLN của người quản lý doanh nghiệp. Vận dụng kết quả nghiên cứu trên, tác giả sử dụng mô hình Kothari, Leone và Wasley (2005) để xác định biến phụ thuộc DA của mô hình hồi quy đa biến.

Tính tổng dồn tích của từng doanh nghiệp của từng năm (TA_{it}) theo công thức sau:

$$Total\ Accruals\ (TA_{it}) = (\Delta\ CA_{it} - \Delta\ CASH_{it}) - (\Delta\ CL_{it} - \Delta\ DCL_{it}) - DEP_{it}$$

(Trong đó: ΔCA_{it} : Biến động tài sản ngắn hạn năm t so với năm t-1; $\Delta CASH_{it}$: Biến động tiền năm t so với năm t-1; ΔCL_{it} : Biến động nợ ngắn hạn năm t so với năm t-1; ΔDCL_{it} : Biến động vay ngắn hạn năm t so với năm t-1; DEP_{it} : Khấu hao và phân bổ năm t)

Tính khoản dồn tích bình thường NDA bằng phương trình sau:

$$\begin{aligned} \square \frac{NDA_{it}}{A_{it-1}} &= \square \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \\ \square \frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} &+ \beta_2 \square \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 ROA_{it-1} \end{aligned}$$

(Trong đó: NDA_{it} : Biến dồn tích bình thường (non-discretionary accruals); A_{it-1} : Giá trị sổ sách của tổng tài sản doanh nghiệp i tại năm t-1; ΔREV_{it} : Chênh lệch doanh thu bán hàng của doanh nghiệp i trong năm t so

với doanh thu năm t-1 của doanh nghiệp I; ΔAR_{it} : Sự thay khoản phải thu của công ty i năm t so với năm t -1; PPE_{it}: Nguyên giá tài sản cố định hữu hình của công ty i năm t; ROA_{it-1} : Lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản của năm t -1; $i = 1,2,3...n$: Số lượng doanh nghiệp khảo sát)

Các tham số α , β_1 , β_2 , β_3 được ước lượng theo mô hình :

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Phần dự ε_{it} trong mô hình trên là phần chưa thể nhận diện và cả dồn tích bất thường DA_{it} . Sau khi tính được α , β_1 , β_2 , β_3 , tính được NDA và DA.

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} \quad \frac{DA_{it}}{A_{it-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - \frac{NDA_{it}}{A_{it-1}}$$

Như vậy, công thức tính DA như sau:

$$\left[\frac{DA_{it}}{A_{it-1}} \right] = \left[\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} \right] - \alpha_0 \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_1 \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_2 \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_3 ROA_{it-1}$$

Xác định giá trị của các biến độc lập

Bảng 1

Danh sách các biến trong mô hình nghiên cứu

| Tên biến | Loại | Mô tả | Đo lường |
|-----------------------|------------|---|--|
| Biến phụ thuộc | | | |
| DA | Định lượng | Dồn tích bất thường | Dồn tích bất thường (Xác định theo mô hình Jones điều chỉnh năm 2005) |
| Biến độc lập | | | |
| Nhóm biến quản trị | | | |
| KNCEO | Định tính | Mô hình kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT- CEO | Biến giả: Bằng 1- Kiêm nhiệm; bằng 0 - Không kiêm nhiệm |
| DLHQDT | Định lượng | Độ lớn HĐQT | Số lượng thành viên HĐQT |
| HOPHQDT | Định lượng | Số lần họp HĐQT | Số lần HĐQT tổ chức họp trong năm |
| TVDLKDH | Định lượng | Tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập không điều | Tỷ lệ thành viên độc lập không điều hành trên tổng số thành viên của HĐQT |
| TVTCHDQT | Định lượng | Tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính | Tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính trên tổng số thành viên của HĐQT |
| TVNHDQT | Định lượng | Tỷ lệ thành viên nữ | Tỷ lệ thành viên nữ trên tổng số thành viên của HĐQT |
| Nhóm biến khác | | | |
| QMDN | Định lượng | Quy mô DN | Logarit tổng tài sản của DN cuối năm |
| DBTC | Định lượng | Đòn bẩy tài chính | Tỷ lệ giữa tổng nợ phải trả cuối năm trên tổng tài sản cuối năm |
| ROA | Định lượng | Khả năng sinh lời | Lợi nhuận trước thuế TNDN chia cho tổng tài sản cuối năm |

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1. Mẫu nghiên cứu

Mẫu được chọn trong nghiên cứu này là toàn bộ các công ty phi tài chính còn đang niêm yết trên thị trường chứng khoán chính thức của Việt Nam, công bố đủ số liệu (bao gồm Báo cáo tài chính, báo cáo thường niên và báo cáo quản trị) trong khoảng thời gian từ 2010 đến 2015. Sau khi loại bỏ những CTNY không đủ điều kiện, số công ty còn lại tác giả đưa vào nghiên cứu là *507 công ty để xác định khoản dôn tích bất thường (DA)* và *430 công ty để phân tích tác động của các nhân tố thuộc HĐQT đến hành vi QTLN*.

4.2. Các bước nghiên cứu

Bước 1: Tác giả sử dụng phương pháp phân tích tương quan giữa biến phụ thuộc với các biến độc lập để kiểm tra mức độ tương quan giữa các biến và khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

Bước 2: Tác giả sử dụng phương pháp hồi quy đa biến giữa biến phụ thuộc là biến DA - Đại diện cho hành vi QTLN và các biến độc lập là các biến nhân tố HĐQT.

Vì dữ liệu quan sát là dữ liệu bảng (panel data) có cả hai chiều không gian (430 doanh nghiệp) và thời gian (năm 2010-2015) nên việc lựa chọn phương pháp hồi quy phù hợp đóng vai trò khá quan trọng. Đầu tiên, tác giả thực hiện hồi quy Pooled OLS và FEM (Fixed Effects Model), dựa vào kiểm định F để xác định mô hình nào phù hợp hơn. Kế đến tác giả thực hiện hồi quy Pooled OLS và REM (Random Effects Model), dựa vào kiểm định

Breusch – Pagan để lựa chọn mô hình nào phù hợp hơn. Cuối cùng, tác giả thực hiện hồi quy giữa FEM và REM, sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp hơn. Từ kết quả kiểm định trên, tác giả chọn được phương pháp hồi quy là phù hợp nhất cho nghiên cứu.

Để đảm bảo kết quả có được từ phương pháp hồi quy có nghĩa để giải thích, tác giả thực hiện các bước kiểm định khuyết tật của mô hình dự kiến. Các công việc kiểm định khuyết tật bao gồm: Kiểm định phương sai của sai số thay đổi, kiểm định phân phối chuẩn của phần dư, kiểm định tự tương quan. Nếu mô hình bị khuyết tật, tác giả sẽ sử dụng thêm các phương pháp phù hợp khác để thực hiện hồi quy đa biến. Dữ liệu được phân tích trên phần mềm thống kê STATA 13.

5. Phân tích dữ liệu và kết quả nghiên cứu

5.1. Phân tích tương quan giữa biến phụ thuộc và biến độc lập, giữa các biến độc lập với nhau

Bảng 2 thể hiện mối tương quan tuyến tính giữa biến phụ thuộc DA và các biến độc lập, giữa các biến độc lập với nhau. Kết quả phân tích cho thấy biến DA có tương quan cùng chiều với biến KNCEO, TVNHDQT và có tương quan ngược chiều với các biến còn lại. Bảng 2 cho thấy các hệ số tương quan giữa các cặp biến độc lập đều nhỏ hơn rất nhiều so với 0.8, giúp tác giả kết luận rằng giữa các biến độc lập có mối quan hệ tương quan với nhau là rất thấp, không có hiện tượng đa cộng tuyến trong các biến độc lập.

Bảng 2

Bảng hệ số tương quan Person giữa các biến

| | DA | KNCEO | TVDLKDH | SLHDQT | HOPHDQT | TVTCKDQT | TVNHDQT | QMDN | DBTC | ROA |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|--------|
| DA | 1.0000 | | | | | | | | | |
| KNCEO | 0.0094 | 1.0000 | | | | | | | | |
| TVDLKDH | -0.0439 | -0.2455 | 1.0000 | | | | | | | |
| SLHDQT | -0.1150 | 0.0214 | 0.0327 | 1.0000 | | | | | | |
| HOPHDQT | -0.1315 | -0.0383 | 0.0290 | 0.0269 | 1.0000 | | | | | |
| TVTCHDQT | -0.0124 | 0.0148 | -0.0313 | 0.0380 | 0.0332 | 1.0000 | | | | |
| TVNHDQT | 0.1134 | -0.0713 | -0.0210 | 0.0509 | 0.0094 | 0.0861 | 1.0000 | | | |
| QMDN | -0.5589 | -0.0427 | 0.0812 | 0.2584 | 0.2549 | 0.0757 | 0.0228 | 1.0000 | | |
| DBTC | -0.2512 | 0.0612 | -0.1474 | -0.0293 | 0.1437 | -0.0015 | -0.1133 | 0.3439 | 1.0000 | |
| ROA | 0.0179 | 0.0648 | 0.0663 | 0.0427 | -0.0848 | 0.0271 | 0.0485 | -0.0942 | -0.4446 | 1.0000 |

5.2. Phân tích tác động của các nhân tố đến hành vi QTLN

Lựa chọn phương pháp ước lượng hồi quy thích hợp

Đầu tiên, tác giả thực hiện hồi quy Pooled OLS và FEM, dựa vào kiểm định F để lựa chọn mô hình phù hợp. Bảng 3 thể hiện kết quả hồi quy REM và kiểm định F với $F(429,2141)=25,1$ và $\text{Prob}>F=0.0000$. Điều này cho ta kết luận, FEM phù hợp hơn Pooled OLS. Kế tiếp, thực hiện so sánh để lựa chọn phương pháp ước lượng Pooled OLS và REM.

Bảng 4 thể hiện kết quả kiểm định Breusch and Pagan, $\text{Prob} > \chi^2 = 0.0000$ cho phép tác giả kết luận REM phù hợp hơn Pooled OLS. Cuối cùng, để so sánh giữa FEM và REM, tác giả thực hiện kiểm định Hausman. Kết quả kiểm định trên Bảng 5 cho thấy, $\text{prob} > \chi^2 = 0.0000$, do đó FEM là phù hợp hơn REM. Với ba bước so sánh từng cặp phương pháp ước lượng hồi quy, kết quả đều ủng hộ FEM, do đó FEM là mô hình phù hợp nhất để thực hiện hồi quy cho mô hình mà nghiên cứu đã đưa ra.

Bảng 3

Bảng kết quả hồi qui FEM

| Fixed-effects (within) regression Group variable: FIRM | | Number of obs = 2580 Number of groups = 430 | | | | | |
|---|---|--|-------|-------|----------------------|-----------|--|
| R-sq: within = 0.0433 | | Obs per group: min = 6 | | | | | |
| between = 0.1957 | | avg = 6.0 | | | | | |
| Overall = 0.1667 | | max = 6 | | | | | |
| corr(u_i, Xb) = 0.2680 | | F(9,2141) = 10.77 Prob > F = 0.0000 | | | | | |
| DA | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] | | |
| KNCEO | -.0236199 | .0271773 | -0.87 | 0.385 | -.0769165 | .0296768 | |
| TVDLKDH | -.0017323 | .0479964 | -0.04 | 0.971 | -.0958566 | .0923921 | |
| SLHDQT | -.0018209 | .0094487 | -0.19 | 0.847 | -.0203506 | .0167087 | |
| HOPHDQT | .0026937 | .0009341 | 2.88 | 0.004 | .0008617 | .0045256 | |
| TVTCHDQT | -.0460384 | .0777822 | -0.59 | 0.554 | -.1985749 | .106498 | |
| TVNHDQT | .0196211 | .0706649 | 0.28 | 0.781 | -.1189578 | .1582 | |
| QMDN | -.0792351 | .0213722 | -2.66 | 0.008 | -.0986572 | -.0148325 | |
| DBTC | -.0792351 | .0704414 | -1.12 | 0.261 | -.2173759 | .0589057 | |
| ROA | .7408844 | .0921971 | 8.04 | 0.000 | .5600793 | .9216896 | |
| _cons | .8305713 | .2715079 | 3.06 | 0.002 | .2981246 | 1.363018 | |
| sigma_u | .60952754 | | | | | | |
| sigma_e | .25165493 | | | | | | |
| rho | .85436446 (fraction of variance due to u_i) | | | | | | |
| F test that all u_i=0: | | F(429, 2141) = 25.01 | | | Prob > F = 0.0000 | | |

Bảng 4

Kiểm định Breusch anh Pagan Lagrangian

| Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects | | |
|---|----------|----------------|
| DA[FIRM,t] = Xb + u[FIRM] + e[FIRM,t] | | |
| Estimated results: | | |
| | Var | sd = sqrt(Var) |
| DA | .4760981 | .6899986 |
| e | .0633302 | .251654 |
| u | .2454396 | .4954186 |
| Test: Var(u) = 0 | | |
| chibar2(01) = 3780.03 | | |
| Prob > chibar2 = 0.0000 | | |

Bảng 5

Kiểm định Hausman

| | ---- Coefficients ---- | | | |
|--|------------------------|-----------|---------------------|----------------------------|
| | (b) fe | (B) re | (b-B) Difference | sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E |
| KNCEO | -.0236199 | -.0192451 | -.0043748 | . |
| TVDLKDH | -.001732 | .0066463 | -.0083786 | .0130603 |
| SLHDQT | -.0018209 | .0008823 | -.0027032 | .0026569 |
| HOPHDQT | .0026937 | .0030134 | -.0003197 | .0001939 |
| TVTCHDQT | -.0460384 | -.0283215 | -.017717 | .020404 |
| TVNHDQT | .0196211 | .1061638 | -.0865427 | .0232384 |
| QMDN | -.0567448 | -.182898 | .1261532 | .0157887 |
| DBTC | -.0792351 | -.0313805 | -.0478546 | .0307632 |
| ROA | .7408844 | .6142317 | .1266527 | .0114622 |
| b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg | | | | |
| B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg | | | | |
| Test: Ho: difference in coefficients not systematic | | | | |
| chi2(9) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B) | | | | |
| = 187.14 | | | | |
| Prob>chi2 = 0.0000 | | | | |
| (V_b-V_B is not positive definite) | | | | |

Kiểm định các khuyết tật của mô hình*Giả định phân phối chuẩn của phần dư:*

Tác giả sử dụng hình dạng của biểu đồ để xác định phần dư của mô hình có phân phối chuẩn hay không. Nhìn vào dạng của biểu đồ, tác giả khẳng định phần dư của mô hình tuân theo luật phân phối chuẩn.

Kiểm định phương sai của sai số không đổi: Tác giả sử dụng kiểm định Breusch – Pagan/Cook – Weisberg để kiểm định phương sai của sai số không đổi cho mô hình với giả thuyết H_0 : Phương sai không đổi. Kết quả kiểm định cho thấy, $\text{Prob}>\chi^2=0.0000$, giúp tác giả kết luận phương sai của mô hình có thay đổi.

Giả định tự tương quan: Tác giả sử dụng kiểm định Breusch – Godfrey để kiểm định tự

tương quan cho mô hình với giả thuyết H_0 : Không có hiện tượng tự tương quan. Kết quả kiểm định cho thấy, chỉ số $\text{Prob}>F=0.0000$, giúp tác giả kết luận rằng có xảy ra hiện tượng tự tương quan trong mô hình.

Qua ba bước kiểm định các khuyết tật cho thấy mô hình nghiên cứu tồn tại hiện tượng tự tương quan và phương sai thay đổi. Có khá nhiều phương pháp khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan. Trong nghiên cứu này, ước lượng phù hợp nhất làm FEM nên tác giả thực hiện kiểm định FEM có kết hợp với ước tính Cluster – Robust để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan (Christopher F.Baum, 2006). Kết quả hồi quy cuối cùng của mô hình được thể hiện ở Bảng 6, chỉ số R^2 đạt mức 33,6%.

Bảng 6

Bảng kết quả hồi quy với ước tính Cluster – Robust

| Fixed-effects (within) regression | | Number of obs = 2580 | | | | |
|-----------------------------------|-----------|---|--------|-------|----------------------|-----------|
| Group variable: YEAR | | Number of groups = 6 | | | | |
| R-sq: within = 0.3368 | | Obs per group: min = 430 | | | | |
| between = 0.2287 | | avg = 430 | | | | |
| Overall = 0.3360 | | max = 430 | | | | |
| corr(u_i, Xb) = 0.0064 | | F(5,5) = . | | | | |
| | | Prob > F = . | | | | |
| | | (Std. Err. adjusted for 6 clusters in YEAR) | | | | |
| DA | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] | |
| KNCEO | .0131224 | .0333793 | 0.39 | 0.710 | -.0726819 | .0989267 |
| TVDLKDH | -.0048972 | .0594011 | -0.08 | 0.937 | -.1575926 | .1477982 |
| SLHDQT | .0132171 | .0033022 | 4.00 | 0.010 | .0047285 | .0217057 |
| HOPHDQT | .000845 | .0013039 | 0.65 | 0.546 | -.0025068 | .0041968 |
| TVTCHDQT | .10325 | .0421232 | 2.45 | 0.058 | -.0050313 | .2115313 |
| TVNHDT | .5149844 | .0583221 | 8.83 | 0.000 | .3650625 | .6649062 |
| QMDN | -.2627139 | .0126647 | -20.74 | 0.000 | -.2952694 | -.2301583 |

| | | | | | | |
|---------|---|----------|-------|-------|-----------|-----------|
| DBTC | -.2890551 | .0655003 | -4.41 | 0.007 | -.4574289 | -.1206813 |
| ROA | -.6802882 | .1015866 | -6.70 | 0.001 | -.9414247 | -.4191516 |
| _cons | 3.592855 | .1163356 | 30.88 | 0.000 | 3.293805 | 3.891905 |
| sigma_u | 05193002 | | | | | |
| sigma_e | .56175876 | | | | | |
| rho | .00847309 (fraction of variance due to u_i) | | | | | |

6. Kết luận và vận dụng

Kết quả hồi quy ở Bảng 6 cho thấy tồn tại mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa biến phụ thuộc DA - đại diện cho hành vi QTLN dồn tích với các biến SLHDQT (+), TVTCHDQT (+), TVNHDQT (+), QMDN (-), DBTC (-) và ROA (-).

Số lượng HĐQT có quan hệ cùng chiều với DA, nghĩa là HĐQT càng nhiều thành viên thì mức độ QTLN sẽ càng tăng. Kết quả này tương tự với kết quả nghiên cứu của Abdul Rahman và Ali (2006), Jaggi et al. (2009). Tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính có mối tương quan cùng chiều với DA, nghĩa là HĐQT càng có nhiều thành viên có chuyên môn tài chính thì mức độ QTLN càng cao. Kết quả của...Metawee (2013) tìm cũng thấy mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ lệ thành viên HĐQT có chuyên môn tài chính với hành vi QTLN. Tỷ lệ thành viên nữ trong HĐQT có mối tương quan cùng chiều với DA, nghĩa là sự hiện diện càng nhiều thành viên nữ trong HĐQT không phải hỗ trợ cho HĐQT kiểm soát được hành vi QTLN của người quản lý mà còn góp phần làm gia tăng hành vi này. Nhân tố này có tác động khá mạnh đối với hành vi QTLN khi hệ số coef. trên kết quả hồi quy ở mức 0.5149. Kết quả nghiên cứu ở Việt Nam ngược lại kết quả nghiên cứu của Srinidhi et al. (2011), Thiruvadi and Huang (2011), Kyaw et al., (2015). Quy mô doanh nghiệp có mối tương quan ngược chiều với DA, nghĩa là doanh nghiệp có quy mô càng lớn thì mức độ QTLN càng nhỏ. Nghiên cứu này tương tự như kết quả nghiên cứu của Swastika's (2013), González và García-Meca (2014), Patrick et al., (2015). Đòn bẩy tài chính có mối tương quan ngược chiều với DA, nghĩa là doanh nghiệp sử dụng nợ càng thấp thì mức độ

QTLN càng cao. Kết quả nghiên cứu của Soliman et al., (2014), Ayemere (2015), Shu et al., (2014), Abbadi et al, 2016, cũng cho kết quả tương tự. Lợi nhuận trên tổng tài sản có mối quan hệ ngược chiều với biến DA, nghĩa là doanh nghiệp có hiệu quả kinh doanh càng cao thì mức độ QTLN càng thấp. Nhân tố này có tác động mạnh nhất trong tất cả các nhân tố tác động đến hành vi QTLN khi hệ số coef. trên kết quả hồi quy ở mức 0.68. Nghiên cứu của Abbadi et al, 2016 cũng cho kết quả nghiên cứu tương tự.

HĐQT nhiều thành viên, thiếu sự thống nhất sẽ không hiệu quả trong việc kiểm soát hành vi của người điều hành. HĐQT có quá nhiều thành viên có chuyên môn tài chính, nhiều thành viên nữ có khả năng tạo ra nhiều mâu thuẫn, thiếu sự đồng thuận trong quản lý sẽ tạo điều kiện cho người quản lý thực hiện QTLN. Bên cạnh đó, với quy mô doanh nghiệp nhỏ, người quản lý có thể chịu sức ép của các hợp đồng vay hoặc không được nhiều sự quan tâm của nhà đầu tư, của các chuyên gia phân tích có thể là nguyên nhân dẫn đến sự gia tăng hành vi QTLN. Người quản lý có thể nhằm mục tiêu tối đa hóa lợi ích của mình (gia tăng khoản lương, thưởng) ở những doanh nghiệp có sử dụng đòn bẩy thấp, ROA cao. Lúc này lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu ở mức cao và người quản lý sẽ đạt được khoản lợi ích như kỳ vọng. Như vậy, để kiềm chế hành vi QTLN của người quản lý, doanh nghiệp cần phải có cái nhìn bao quát hơn, có những nhận định và phân tích cụ thể ở từng doanh nghiệp để xây dựng cơ cấu tổ chức HĐQT, qui chế hoạt động của HĐQT hiệu quả hơn, phù hợp với đặc điểm ngành nghề, quy mô doanh nghiệp, cấu trúc vốn cũng như hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp mình ■

Tài liệu tham khảo

- Abbadi, Sinan S., Qutaiba F. Hijazi, and Ayat S. Al-Rahahleh (2016). Corporate Governance Quality and Earnings Management: Evidence from Jordan. *Accounting, Australasian, and Finance Journal*, 10(2), 54–75.
- Abdul Rahman, R., and Ali, F. H. (2006). Board, Audit Committee, Culture and Earnings Management. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783-804.
- Ayemere, Ibadin L., and Afensimi Elijah (2015). Audit Committee Attributes and Earnings Management: Evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Social Research*, 5(4), 14–23.
- Bini, L., Giunta, F., & Dainelli, F. (2010). Signalling Theory and Voluntary Disclosure to the Financial Market - Evidence from the Profitability Indicators Published in the Annual Report. *SSRN Electronic Journal*, 1–28.
- Case, T., & Firms, O. F. (2015). Corporate Disclosure, Ownership Structure And Earnings Management: The Case Of French-Listed Firms. *The Journal of Applied Business Research*, 31(4), 1493–1504.
- Christopher F, Baum. (2006). An Introduction to Modern Econometrics Using Stata".
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. M. (2002). Corporate Governance and the Audit Process. *Contemporary Accounting Research*, 19(4), 573–594.
- Gonzalez, J. A. S., & Garcia-Meca, E. (2014). Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets? *Journal of Business Ethic*, 121(3), 419–440.
- Gulzar, M. A., & Zongjun, W. (2011). Corporate Governance Characteristics and Earnings Management: Empirical Evidence from Chinese Listed Firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 1(1), 133.
- Iraya, C., Mwangi, M., Munchoki, G.W. (2015). The effect of corporate governance practices on earnings management of companies listed at the nairobi securities exchange. *European Scientific Journal*, 11(1), 169-178.
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). Article In Press J . Account . Public Policy Family control , board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. *Journal of Accounting and Public policy*.
- Kouki, M. Elkhaldi, A. Atri, H. Soudi, S. (2011). Does Corporate Governance Constrain Earnings Management? Evidence from U.S. Firms. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 35, 58-71
- Klein, L. S., O'Brien, T. J., & Peters, S. R. (2002). Debt vs. Equity and Asymmetric Information: A Review. *The Financial Review*, 37(3), 317–349.
- Kothari, S.P., Lcone, A.J., and Wasley, C.E. (2005). Performance-Matched Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Kyaw, K., Olugbode, M., & Petracci, B. (2015). Does gender diverse board mean less earnings management? *Finance Research Letters*, 14, 135–141.
- Lester, R. H., Certo, S. T., Dalton, C. M., Dalton, D. R., & Cannella, A. A. (2006). Initial Public Offering Investor Valuations: An Examination of Top Management Team Prestige and Environmental Uncertainty. *Journal of Small Business Management*, 44(1), 1–26.
- Liu, Jo-Lan, and Ching-Chieh Tsai. (2015). Board Member Characteristics and Ownership Structure Impacts on Real Earnings Management. *Accounting and Finance Research*, 4(4).
- Machuga, S. and Teitel, K. (2007). The Effects of the Mexican Corporate Governance Code on Quality of Earnings and its Components. *Journal of International Accounting Research*, 6, 37-55
- Mattingly, J. E., Harrast, S. a., & Olsen, L. (2009). Governance implications of the effects of stakeholder management on financial reporting. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 9(3), 271–282.
- Metawee, A. (2013). The relationship between characteristics of audit committee, board of directors and level of earning management, Evidence from Egypt, *Journal of International Business and Finance*, Plymouth Business School, UK, January.

- Moradi, M., Salehi, M., Javad, S., Bighi, H., & Najari, M. (2012). A Study of Relationship between Board Characteristics and Earning Management: Iranian Scenario. *Universal Journal of Management and Social Sciences*, 2(3), 12–29.
- Nugroho, B. Y., & Eko, U. (2012). Board Characteristics and Earning Management. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 18(1)
- Park, Y.W., and Shin, H.H. (2004). Board Composition and Earnings Management in Canada. *Journal of Corporate Finance*, 10(3), 431-457.
- Patrick, E. A., Paulinus, E. C., & Nympha, A. N. (2015). The Influence of Corporate Governance on Earnings Management Practices: A Study of Some Selected Quoted Companies in Nigeria. *American Journal of Economics, Finance and Management*, 1(5), 482-493
- Peasnell, K.V., Pope, P.F., and Young, S. (2005). Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? *Journal of Business Finance and Accounting*, 32, 1131-1346.
- Rajpal, H. (2012). Independent Directors and Earnings Management: Evidence from India. *International Journal of Accounting and Financial Management Research*, 2(4), 9-24.
- Roodposhti, F. R., & Chashmi, S. A. N. (2010). The Effect of Board Composition and Ownership Concentration on Earnings Management : Evidence from IRAN. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic and Management Engineering*, 4(6), 673–679.
- Sarkar, J., Sarkar, S. and Sen, K. (2008). Board of directors and opportunistic earnings management: evidence from India. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(4), 517-42.
- Services, P. (2011). The Impact of Corporate Board Meetings on Corporate Performance in South Africa. *African Review of Economics and Finance*, 2(2), 83–103.
- Shu, P.-G., & Chiang, S.-J. (2014). Firm size, timing, and earnings management of seasoned equity offerings. *International Review of Economics & Finance*, 29, 177–194.
- Soliman, M. M., & Ragab, A. A. (2014). Audit Committee Effectiveness, Audit Quality and Earnings Management: An Empirical Study of the Listed Companies in Egypt. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(2), 155-166.
- Song, F., Yuan, P., & Gao, F. (2006). Does large state shareholder affect the governance of Chinese board of directors? *Working paper*, Tsinghua University (In Chinese.)
- Srinidhi, B., Gul, F.A., & Tsu, J. (2011). Female directors and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1610–1644.
- Swastika, D. L. T. (2013). Corporate governance, firm size, and earning management: Evidence in Indonesia stock exchange. *Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 10(4), 77-82.
- Thiruvadi, S., Huang, H. (2011). Audit committee gender differences and earnings management. *Gender in Management: An International Journal*, 26, 483– 498.
- Tian, J.J, and Lau, C.-M. (2001). Board composition, leadership structure and performance in Chinese shareholding companies. *Asia Pacific Journal of Management*, 18(2), 245.
- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295–316.
- Yu, F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 245–271.
- Zelechowski, D. D., & Bilimoria, D. (2004). Characteristics of Women and Men Corporate Inside Directors in the US. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), 337–342.
- Wang, L. and Yung, K. (2011). Do state enterprises manage earnings more than privately owned firms? The case of China. *Journal of Business Finance & Accounting* 38(7/8), 794–812.
- Wang, B. and Liang, X. (2008). Corporate governance, financial condition and disclosure quality: Evidence from the Shenzhen Stock Exchange (Chinese Version). *Chinese Accounting Research*, 3, 31-38.
- Waweru, Nelson M.; Riro, George K. (2013). Corporate Governance, Firm Characteristics and Earnings Management in an Emerging Economy. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 11(1), 43.